

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 4° trimestre 2020



Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

Casse pensioni a confronto

4° trimestre 2020: 3,95%

Da inizio anno 2020: 4,11%

- Utili costanti
- L'anno si è chiuso con un netto guadagno
- Forte contributo positivo delle azioni estere alla performance

Retrospectiva di mercato

Nel 2020 i mercati azionari globali hanno registrato buone performance nonostante la forte contrazione dell'attività economica. I rendimenti di importanti titoli di Stato sono rimasti bassi, e il dollaro USA ha perso terreno rispetto alla maggior parte delle monete principali.

- L'aumento del numero di casi di COVID-19 ha portato all'introduzione di nuove limitazioni dell'attività economica. Con la prospettiva di una riapertura, tra maggio e agosto gli indicatori economici hanno evidenziato una forte crescita - un miglioramento che nei mesi di settembre e ottobre è risultato molto più lento. L'elevato grado di incertezza dovrebbe ripercuotersi negativamente sugli investimenti aziendali. Al tempo stesso, le misure adottate da governi e banche centrali volte a fornire sostegno finanziario alle imprese gravano sulla crescita della produttività a lungo termine.
- Con la pandemia si è ridotta l'attività economica e, di riflesso, sono notevolmente peggiorati i risultati economici mondiali. Il calo più consistente si è verificato nel secondo trimestre, quando il PIL mondiale si è nettamente indebolito, mentre il tasso di disoccupazione nelle principali economie nazionali è aumentato. In molti Paesi sono stati lanciati significativi programmi di politica monetaria e fiscale a sostegno del settore privato. L'attività economica si è ripresa nella seconda metà dell'anno, pur rimanendo inferiore ai livelli pre-pandemia.
- Le misure adottate per il contenimento della pandemia hanno penalizzato il settore dei servizi in misura maggiore rispetto a quello dei beni. USA, Giappone e diversi Paesi emergenti hanno registrato una crescita negativa del PIL. La Cina ha evidenziato un'evoluzione economica migliore rispetto ad altre grandi economie ed è riuscita a contenere la pandemia dopo la prima ondata di contagi.
- La politica monetaria globale nel 2020 ha subito un ulteriore allentamento. La banca centrale statunitense (Fed) ha ridotto il target range del tasso di riferimento allo 0-0,25%, ha acquistato asset, ha facilitato la concessione di crediti da parte delle banche e ha annunciato che si sarebbe orientata a un tasso medio di inflazione. Anche la Banca centrale europea (BCE) ha incrementato l'acquisto di valori patrimoniali e ha allentato le condizioni per le operazioni di credito a lungo termine. Il tasso sui depositi è rimasto invariato a -0,5%. Anche la Banca nazionale svizzera ha lasciato invariati i tassi d'interesse. Altre banche centrali, come la Bank of Canada, la Bank of England e la Bank of Japan, hanno esteso l'acquisto di valori patrimoniali e fissato tassi d'interesse prossimi allo zero. La riduzione dei tassi d'interesse è stata decisa anche da diversi istituti centrali di Paesi emergenti, quali Messico, Corea del Sud, India e Brasile.
- Nel 2020 le azioni globali sono avanzate di oltre il 14% nonostante la contrazione dell'attività economica a causa della pandemia. Ciò è dovuto alle misure intraprese da governi e banche centrali, tra cui condizioni di politica monetaria accomodanti e ampi programmi di acquisto di asset. Le azioni USA e dei mercati emergenti hanno sovraperformato le azioni globali, mentre le azioni dei mercati europei e giapponesi hanno evidenziato un'underperformance. A livello settoriale, a fare la parte del leone è stata la tecnologia dell'informazione, con una crescita del 42,7%, seguita da beni di consumo discrezionali e comunicazione. Il settore con la performance peggiore è stato quello energetico, seguito da immobili, titoli finanziari e servizi di pubblica utilità. La volatilità dei mercati azionari dei Paesi emergenti, misurata in base al Chicago Board Options Exchange Volatility Index (VIX), è aumentata a marzo 2020, per poi tornare verso la fine dell'anno a livelli normali, seppure ancora elevati. Il Credit Suisse Hedge Fund Index è avanzato nel corso dell'anno. Nel 2020 i titoli bancari hanno sottoperformato i mercati azionari globali. I titoli bancari europei hanno espresso una performance scarsa, in particolare nel terzo trimestre. A fine 2020 i titoli bancari quotavano il 14% al di sotto del livello del 2019.
- Per quanto concerne gli investimenti a reddito fisso, le obbligazioni hanno generato rendimenti molto positivi per effetto della politica accomodante delle banche centrali nei Paesi

Il calcolo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si basa sui rendimenti lordi equponderati ottenuti dagli istituti di previdenza elvetici (prima della deduzione delle spese di amministrazione) i cui valori patrimoniali sono depositati presso Credit Suisse nell'ambito di un servizio di global custody. Le attività di gestione patrimoniale e di consulenza sono invece effettuate dalle casse pensioni stesse oppure da terzi. Nel suo ruolo di global custodian, Credit Suisse non esercita alcuna influenza sulla performance dei rispettivi istituti di previdenza.

industrializzati ed emergenti dopo lo scoppio della pandemia da COVID-19. Nell'ambito dei titoli di Stato USA, nella seconda metà dell'anno si è gradualmente ampliato lo spread tra i titoli decennali e quelli biennali. Per contro, in Svizzera e in Europa la curva dei rendimenti è rimasta piatta, come nel 2019. Le obbligazioni societarie dei Paesi industriali ed emergenti hanno generato rendimenti positivi, così come i titoli di Stato dei Paesi emergenti. Gli spread si sono ridotti notevolmente dopo il picco raggiunto nel mese di marzo 2020.

- Dopo un modesto apprezzamento nel primo trimestre, il dollaro USA ha perso terreno rispetto a gran parte delle altre principali valute. L'euro è invece aumentato di valore, soprattutto quando gli Stati membri dell'Unione europea sono riusciti a trovare un accordo su un piano di risanamento. Anche il franco svizzero si è apprezzato nei confronti del dollaro. Le monete dei mercati emergenti - prime fra tutti quelle dei Paesi asiatici - hanno

guadagnato valore dopo le perdite del primo trimestre. Tra le monete dei mercati emergenti, il renminbi cinese ha evidenziato la migliore performance, mentre il peso argentino e il real brasiliano hanno subito la peggiore perdita di valore rispetto al dollaro USA.

- Dopo la prima forte contrazione all'inizio dell'anno, le materie prime hanno recuperato terreno. La perdita complessiva nel corso dell'anno è stata dell'8%. Il mercato dell'energia, che ha perso oltre il 31%, ha evidenziato la performance peggiore. I metalli industriali hanno invece guadagnato valore, grazie alla forte domanda dalla Cina. I metalli preziosi sono stati sostenuti dalle straordinarie misure di politica monetaria e fiscale del 2020. La crescita della domanda cinese di importazioni e il calo dell'offerta legato alle condizioni meteorologiche in importanti Paesi produttori hanno provocato un aumento dei prezzi delle materie prime agricole.

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere: utili costanti nel quarto trimestre 2020

- Nel trimestre in rassegna l'Indice delle casse pensioni è avanzato di 7,36 punti (3,95%); l'evoluzione da inizio anno è quindi pari al 4,11%. Al 31 dicembre 2020 l'indice si attesta a quota 193,79 punti, con base 100 a inizio 2000. L'anno si è chiuso quindi con un netto guadagno. Il mese di dicembre (+1,43%) è stato superato dal risultato molto positivo di novembre (+3,73%), mentre il mese di ottobre (-1,21%) ha penalizzato la performance trimestrale.

- L'evoluzione positiva del quarto trimestre è stata determinata principalmente dalle azioni (+2,78%). Il contributo delle azioni svizzere e delle azioni estere al rendimento è stato rispettivamente di 0,74% e 2,04%. Le obbligazioni (incluse le obbligazioni convertibili) hanno favorito il risultato con un contributo dello 0,28%. Hanno evidenziato un'evoluzione positiva anche gli immobili, con lo 0,63%. Gli investimenti alternativi e gli altri investimenti sono stati piuttosto irrilevanti, ma con risultati comunque positivi. Anche la liquidità è stata leggermente positiva

Tabella 1: Contributo alla performance (su base trimestrale)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (1.1.2020 –31.12.2020)

	T1 2020	T2 2020	T3 2020	T4 2020	YTD
Liquidità	0,02%	0,06%	0,06%	0,11%	0,25%
Obbligazioni in CHF	-0,71%	0,72%	0,23%	0,21%	0,40%
Obbligazioni in valuta estera	-0,28%	0,22%	-0,01%	0,04%	-0,04%
Obbligazioni convertibili	-0,04%	0,04%	0,01%	0,03%	0,04%
Azioni svizzere	-1,58%	1,32%	0,44%	0,74%	0,82%
Azioni estere	-3,86%	2,76%	0,89%	2,04%	1,59%
Investimenti alternativi	-0,24%	0,19%	0,12%	0,12%	0,18%
immobili	-0,42%	0,35%	0,30%	0,63%	0,85%
Ipoteche	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Altro	-0,06%	0,04%	0,01%	0,02%	0,01%
Totale	-7,16%	5,69%	2,07%	3,95%	4,11%

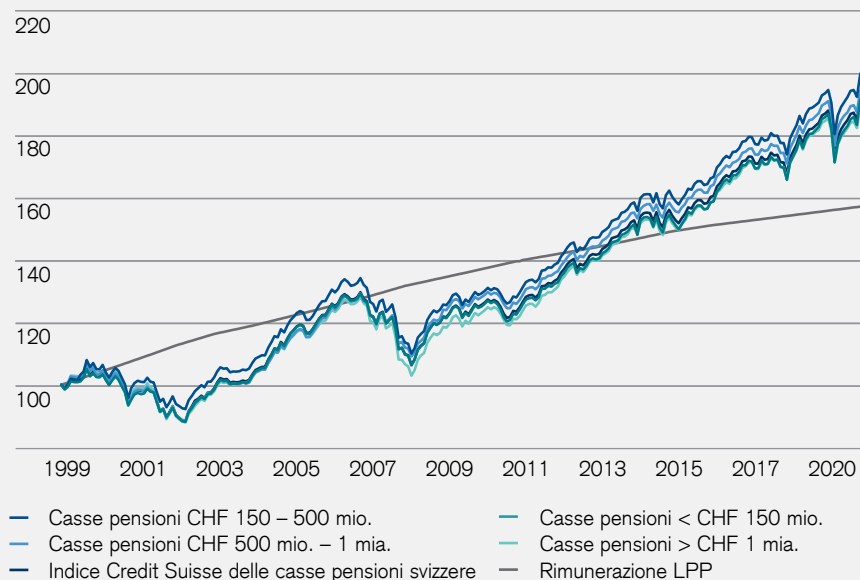
L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si colloca a lungo termine al di sopra della remunerazione minima LPP

■ Nel trimestre in esame l'indice della remunerazione minima LPP (dal 1° gennaio 2017 pari all'1% p.a.), calcolato con base 100 punti a inizio 2000, è cresciuto di 0,39 punti (ossia dello 0,25%), attestandosi a 156,71 punti. Nel 4° trimestre 2020 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi superiore del 3,70% all'obiettivo LPP.

■ Al 31 dicembre 2020 il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dal 1° gennaio 2000) era pari al 3,20%, a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,15%.

Figura 1:

Performance per segmenti di volume delle casse pensioni



Scala: livello dell'indice

Rimunerazione LPP

fino al 31.12.2002	4,00%
dal 1.1.2003	3,25%
dal 1.1.2004	2,25%
dal 1.1.2005	2,50%
dal 1.1.2008	2,75%
dal 1.1.2009	2,00%
dal 1.1.2012	1,50%
dal 1.1.2014	1,75%
dal 1.1.2016	1,25%
dal 1.1.2017	1,00%

Tabella 2: Livello dell'indice 2015-2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2015	149,45	153,54	154,53	154,71	154,51	151,98	154,82	151,40	149,99	154,04	155,54	153,67
2016	152,24	151,26	152,92	154,35	156,35	155,97	157,73	158,65	158,62	157,48	157,73	159,63
2017	160,03	162,97	164,03	165,65	166,57	165,92	167,78	167,87	168,95	170,97	171,22	172,48
2018	172,42	170,25	170,20	172,40	171,44	171,65	173,73	172,82	173,03	170,69	170,63	166,96
2019	172,06	174,21	176,13	179,15	176,66	179,49	181,14	181,37	182,27	183,16	185,49	186,14
2020	187,09	182,86	172,81	178,56	181,12	182,65	184,03	185,99	186,43	184,18	191,06	193,79

Tabella 3: Rendimenti mensili 2015–2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
2015	-1,83%	2,74%	0,64%	0,12%	-0,13%	-1,64%	1,87%	-2,21%	-0,93%	2,70%	0,97%	-1,20%	0,95%
2016	-0,94%	-0,64%	1,10%	0,94%	1,29%	-0,24%	1,13%	0,58%	-0,01%	-0,72%	0,16%	1,20%	3,87%
2017	0,26%	1,83%	0,65%	0,99%	0,55%	-0,39%	1,12%	0,06%	0,64%	1,20%	0,14%	0,74%	8,05%
2018	-0,04%	-1,26%	-0,03%	1,29%	-0,55%	0,12%	1,21%	-0,52%	0,12%	-1,35%	-0,04%	-2,15%	-3,20%
2019	3,05%	1,25%	1,10%	1,71%	-1,39%	1,60%	0,92%	0,13%	0,49%	0,49%	1,27%	0,35%	11,48%
2020	0,51%	-2,26%	-5,49%	3,33%	1,43%	0,84%	0,76%	1,07%	0,23%	-1,21%	3,73%	1,43%	4,11%

Tabella 4: Performance mensile per segmenti di volume delle casse pensioni 2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	YTD
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	0,51%	-2,26%	-5,49%	3,33%	1,43%	0,84%	0,76%	1,07%	0,23%	-1,21%	3,73%	1,43%	4,11%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	0,47%	-2,27%	-5,41%	3,26%	1,34%	0,80%	0,80%	0,98%	0,18%	-1,14%	3,58%	1,37%	3,69%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	0,41%	-2,20%	-5,42%	3,20%	1,39%	0,79%	0,56%	1,05%	0,18%	-1,14%	3,52%	1,36%	3,43%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	0,54%	-2,09%	-5,28%	3,32%	1,43%	0,83%	0,83%	1,05%	0,15%	-1,14%	3,61%	1,40%	4,43%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	0,54%	-2,53%	-5,89%	3,44%	1,52%	0,92%	0,73%	1,16%	0,44%	-1,40%	4,17%	1,58%	4,36%

Tabella 5: Rendimenti annualizzati

1.1.2000–31.12.2020

	Performance annualizzata dal 1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,20%
Rimunerazione LPP	2,15%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,12%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,25%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3,38%
Casse pensioni CHF < 150 mio.	3,18%

Performance per classi d'investimento

Rendimenti mensili

Tabella 6: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	YTD
Liquidità	0,65%	-0,18%	0,07%	-0,06%	0,09%	1,12%	2,30%	0,45%	-1,51%	0,31%	0,30%	1,78%	5,40%
Obbligazioni in CHF	1,67%	0,65%	-4,68%	1,92%	0,34%	0,42%	1,00%	-0,64%	0,53%	0,09%	0,39%	0,33%	1,87%
Obbligazioni in valuta estera	0,39%	0,03%	-5,66%	2,65%	1,47%	0,01%	-0,47%	-0,76%	1,10%	-0,22%	1,65%	-0,68%	-0,74%
Obbligazioni convertibili	1,72%	-1,87%	-9,56%	4,57%	2,72%	2,50%	1,89%	2,33%	-0,22%	-0,15%	5,42%	2,75%	12,08%
Azioni svizzere	0,05%	-7,50%	-5,80%	5,23%	3,29%	1,68%	-0,03%	2,51%	0,88%	-5,52%	9,09%	2,53%	5,30%
Azioni estere	-1,65%	-7,63%	-13,64%	10,16%	3,94%	2,07%	1,61%	4,76%	-1,31%	-2,34%	11,00%	2,73%	7,28%
Investimenti alternativi	0,09%	-0,67%	-3,14%	1,41%	1,27%	0,12%	0,55%	0,92%	0,40%	-0,08%	1,09%	0,86%	2,76%
Immobili	1,32%	-0,09%	-2,79%	0,87%	0,28%	0,27%	0,29%	0,06%	0,90%	-0,34%	1,36%	1,59%	3,70%
Ipoteche	-0,05%	0,03%	0,19%	0,05%	0,09%	0,11%	0,07%	0,12%	0,05%	0,07%	0,10%	0,09%	0,92%
Altro	0,21%	-3,30%	-9,87%	4,21%	1,25%	1,11%	1,16%	0,93%	0,13%	-1,42%	3,52%	0,87%	-1,94%
Totale	0,51%	-2,26%	-5,49%	3,33%	1,43%	0,84%	0,76%	1,07%	0,23%	-1,21%	3,73%	1,43%	4,11%

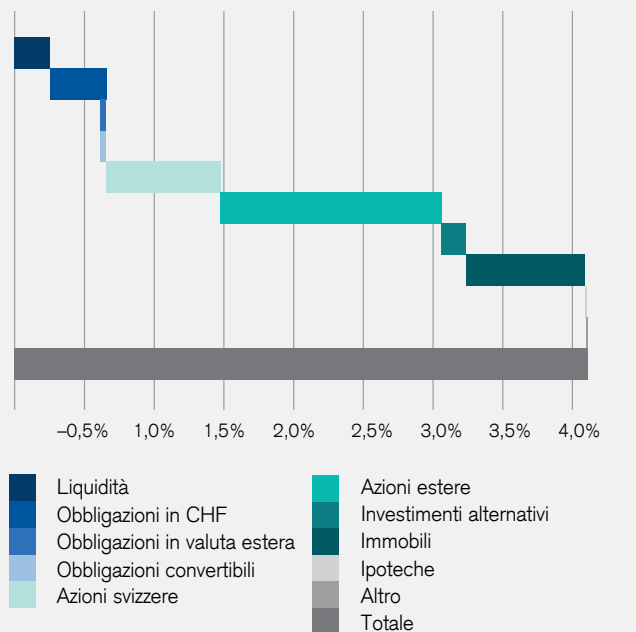
Tabella 7: Indici di riferimento 2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
Obbligazioni CHF SBI AAA-BBB 1-15Y (TR)	1,32%	0,47%	-4,39%	1,39%	0,19%	0,26%	0,65%	-0,41%	0,54%	0,14%	0,07%	0,30%	0,40%
Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	0,87%	1,04%	-2,28%	1,71%	-0,02%	-0,49%	-0,93%	-1,17%	1,67%	-0,14%	0,57%	-1,05%	-0,32%
Azioni svizzere SPI (TR)	0,26%	-7,56%	-4,86%	5,18%	2,86%	1,55%	-0,23%	2,03%	0,52%	-5,74%	8,41%	2,50%	3,82%
Azioni estere MSCI AC World ex Switzerland (NR)	-1,56%	-7,75%	-13,79%	10,63%	3,91%	1,79%	1,12%	5,14%	-1,31%	-2,58%	11,03%	2,17%	6,24%
Investimenti immobiliari diretti / Fondazioni d'investimento KGAST Immo-Index (Schweiz) (TR)	0,33%	0,32%	0,53%	0,37%	0,42%	0,33%	0,34%	0,36%	0,50%	0,29%	0,36%	0,79%	5,06%
Fondi immobiliari SXI Real Estate Funds (TR)	3,64%	-0,62%	-6,25%	2,79%	-1,14%	0,25%	1,78%	-1,28%	3,51%	-1,77%	3,97%	6,06%	10,81%

Rendimenti positivi nel quarto trimestre fortemente trainati dai titoli azionari

- Nel trimestre in esame le azioni svizzere hanno messo a segno un buon risultato (5,68%), sovraperformando l'SPI (TR) (4,74%).
- Le azioni estere hanno espresso una performance positiva (11,36%), leggermente migliore rispetto all'indice di riferimento MSCI AC World ex Switzerland (NR) (10,52%).
- Le obbligazioni in valuta estera hanno conseguito un risultato leggermente positivo (0,73%), nettamente superiore a quello del Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR) (-0,63%).
- Risultato positivo per le obbligazioni in CHF (0,81%), superiore a quello dell'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR) (0,51%).
- Performance positiva per gli immobili (2,62%), anche se inferiore all'indice di riferimento (50% KGAST e 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]) (4,88%).
- Rendimento positivo per la liquidità (posizioni di liquidità, operazioni a termine su divise finalizzate alla copertura valutaria) (2,4%).

Figura 2:
Contribution Waterfall YTD 2020



Scala: rendimenti in percentuale (%)

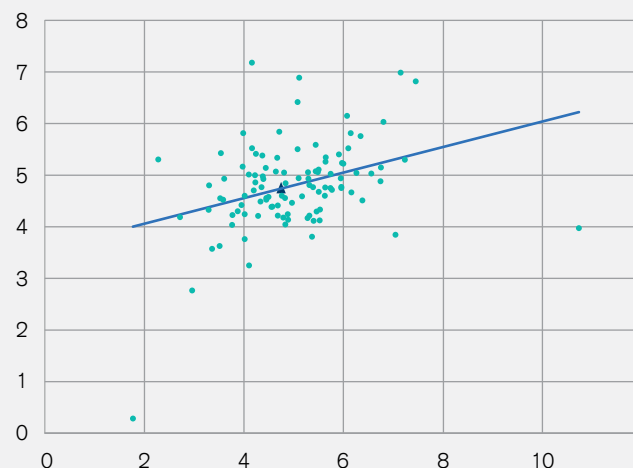
Posizioni di rischio/rendimento

Retrospezione su cinque anni: rendimento annualizzato in crescita nel trimestre in esame con lieve aumento del rischio annualizzato

- Nel quarto trimestre 2020 la media non ponderata dei rendimenti annualizzati è aumentata rispetto al terzo trimestre di 0,3 punti percentuali, portandosi al 4,74% a fronte di un rischio in aumento (+0,14%, fino al 4,81%).
- Migliora quindi l'indice di Sharpe, passando da 1,09 a 1,12.
- Le casse pensioni medie (CHF 150 mio. - 500 mio. e CHF 500 mio. - 1 mia.) presentano ancora il miglior rapporto rischio/rendimento (indice di Sharpe pari a 1,15).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento inferiore a CHF 150 mio. presentano il rendimento mediano più elevato (4,87%).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento superiore a CHF 1 mia. presentano il rendimento mediano più basso (4,64%).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento inferiore a CHF 150 mio. presentano l'indice di Sharpe più basso (1,06).

Figura 3:

Confronto annuale di rischio e rendimento; analisi quinquennale, valori mensili da gennaio 2016 a dicembre 2020



Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)

▲: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

Tabella 8: Cifre chiave rischio/rendimento

1.1.2016–31.12.2020

	Rischio	Rendimento	Indice di Sharpe
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	4,81%	4,74%	1,12%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	4,69%	4,72%	1,14%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	4,53%	4,60%	1,15%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	4,66%	4,71%	1,15%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	5,20%	4,87%	1,06%

Tabella 9: Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.1.2016–31.12.2020

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	0,26%	4,32%	4,75%	5,15%	7,17%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,79%	4,31%	4,64%	5,25%	5,74%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	4,02%	4,45%	4,80%	4,97%	5,80%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	0,26%	4,31%	4,74%	5,10%	7,17%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	3,56%	4,30%	4,87%	5,23%	6,97%

Nota: l'indice di Sharpe mette in relazione l'extra-rendimento rispetto al tasso risk free con la volatilità - un parametro di misura per il rischio.

Nelle cifre chiave del rapporto rischio/rendimento della Tabella 8 sono riportati i valori annualizzati degli ultimi 5 anni. Un portafoglio contribuisce al rendimento e al rischio dell'indice solo per il periodo in cui è parte dell'indice. I punti dati della Figura 3 mostrano invece le cifre chiave dei portafogli che erano parte dell'indice alla fine del trimestre in rassegna, indipendentemente dal momento dell'inclusione nell'indice, nonché le cifre chiave dell'indice stesso. Qui possono essere stati rimossi i punti dati dei portafogli di recente integrazione nella misura in cui l'annualizzazione ha portato a valori anomali non significativi.

Allocazione degli investimenti

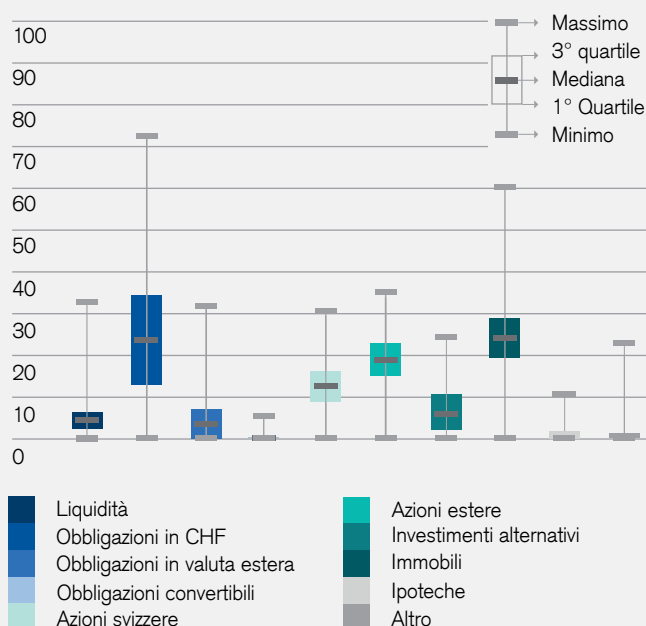
Aumentata la quota azionaria, ridotte le obbligazioni in CHF

■ I forti aumenti di valore delle azioni hanno provocato uno spostamento a scapito delle altre categorie d'investimento. Vi è stata una forte riduzione delle obbligazioni in CHF, seguite da liquidità e obbligazioni in valuta estera. La quota di investimenti alternativi e immobili è stata accresciuta leggermente.

- Azioni estere +0,90% al 19,03%
- Azioni svizzere +0,29% al 13,26%
- Investimenti alternativi +0,14% al 6,60%
- Immobili +0,08% al 24,16%
- Obbligazioni convertibili +0,01% allo 0,38%
- Ipoteche -0,02% all'1,33%
- Obbligazioni in valuta estera -0,12% al 5,10%
- Liquidità -0,16% al 4,71%
- Obbligazioni in CHF -1,30% al 24,73%

Figura 4:

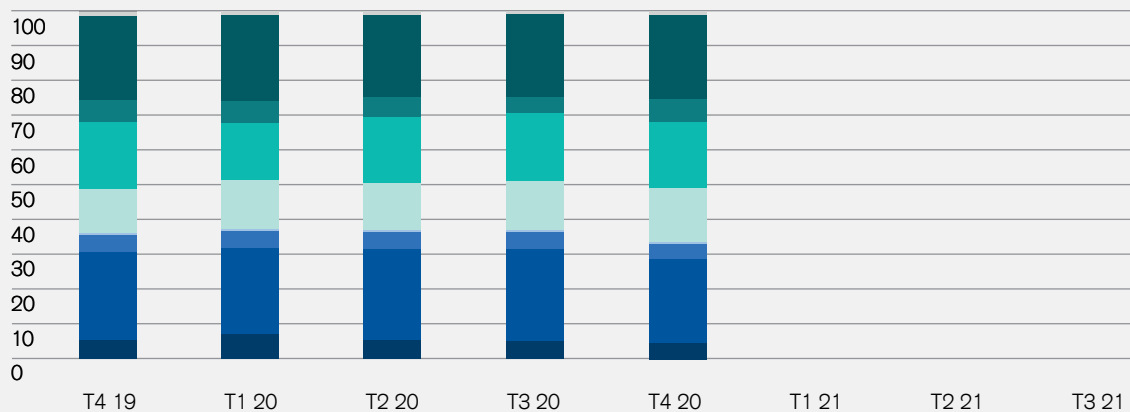
Ripartizione dell'allocazione degli investimenti



Scala: in percentuale (%)

Figura 5:

Allocazione degli investimenti a fine trimestre per gli ultimi otto trimestri
(con un riavvio della valutazione alla fine del 4° trimestre 2019)



■ Liquidità	5,55%	6,00%	5,21%	4,86%	4,71%
■ Obbligazioni in CHF	25,60%	26,40%	26,14%	26,03%	24,73%
■ Obbligazioni in valuta estera	5,23%	5,15%	5,25%	5,22%	5,10%
■ Obbligazioni convertibili	0,37%	0,34%	0,37%	0,37%	0,38%
■ Azioni svizzere	13,28%	12,55%	12,89%	12,97%	13,26%
■ Azioni estere	18,53%	16,23%	17,56%	18,13%	19,03%
■ Investimenti alternativi	6,20%	6,69%	6,52%	6,46%	6,60%
■ Immobili	23,46%	24,74%	24,15%	24,08%	24,16%
■ Ipoteche	1,36%	1,44%	1,35%	1,35%	1,33%
■ Altro	0,43%	0,46%	0,58%	0,53%	0,69%

Lieve aumento della quota di immobili

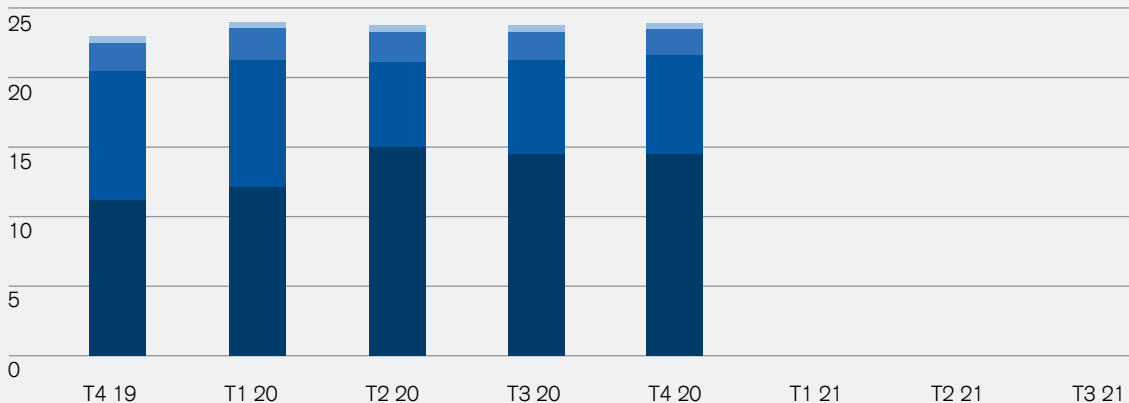
- Alla fine del quarto trimestre 2020 è aumentata leggermente l'intera quota di immobili (+0,08% al 24,16%).
- Lieve aumento per la quota di immobili svizzeri (+0,22% al 21,30%), anche se si osserva uno spostamento marginale

verso gli investimenti indiretti (investimenti diretti -0,01% al 14,77%, investimenti indiretti +0,22% al 6,53%).

- Si sono ridotti gli investimenti immobiliari all'estero (-0,13% al 2,86%).

Figura 6:

Allocazione degli investimenti a fine trimestre per gli ultimi otto trimestri (con un riavvio della valutazione alla fine del 4° trimestre 2019)



Scala: in percentuale (%)

■ Investimenti diretti / fondazioni d'investimento Svizzera	11,20 %	12,07 %	14,97 %	14,78 %	14,77 %
■ Fondi d'investimento Svizzera	9,26 %	9,62 %	6,14 %	6,30 %	6,53 %
■ Investimenti con hedging estero	2,03 %	2,13 %	2,12 %	2,07 %	1,98 %
■ Investimenti senza hedging estero	0,97 %	0,92 %	0,92 %	0,93 %	0,89 %
Totale	23,46 %	24,74 %	24,15 %	24,08 %	24,16 %

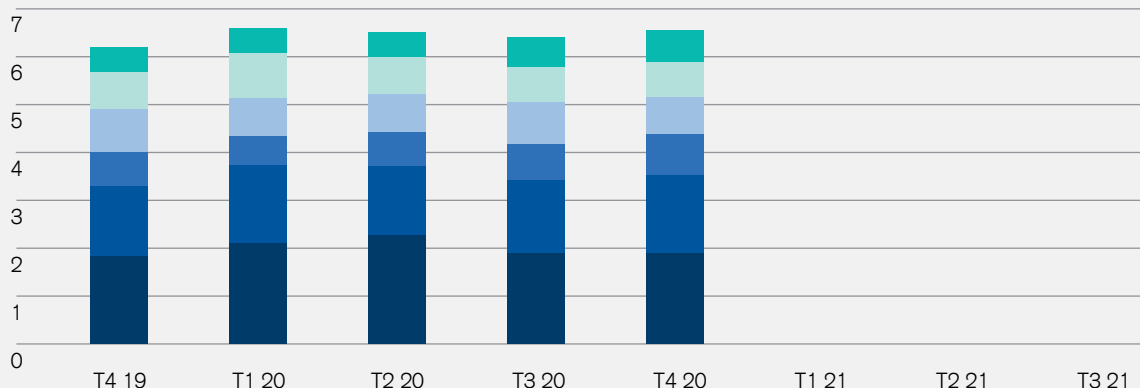
Lieve incremento della quota di investimenti alternativi

- La quota di investimenti alternativi è aumentata rispetto al trimestre precedente (+0,14% al 6,60%).
- L'incremento maggiore si osserva per i senior loan (+0,09% allo 0,69%).

- Anche la quota di materie prime è cresciuta (+0,08% allo 0,76%).
- La quota di hedge fund è rimasta pressoché invariata.
- La ponderazione di infrastrutture (-0,02% allo 0,87%) e investimenti insurance-linked (-0,2% allo 0,82%) è diminuita.

Figura 7:

Allocazione degli investimenti alternativi a fine trimestre per gli ultimi otto trimestri (con un riavvio della valutazione alla fine del 4° trimestre 2019)



Scala: in percentuale (%)

	T4 19	T1 20	T2 20	T3 20	T4 20	T1 21	T2 21	T3 21
■ Hedge fund	1,87%	2,01%	2,02%	1,96%	1,96%			
■ Private equity	1,38%	1,54%	1,45%	1,49%	1,51%			
■ Materie prime	0,60%	0,66%	0,66%	0,68%	0,76%			
■ Insurance linked	0,92%	0,98%	0,89%	0,83%	0,82%			
■ Infrastrutture	0,86%	0,92%	0,92%	0,89%	0,87%			
■ Senior loans	0,58%	0,58%	0,58%	0,60%	0,69%			
Totale	6,20%	6,69%	6,52%	6,46%	6,60%			

Nota: per le allocazioni del T3 20 è stata rettificata la ripartizione retroattivamente.

Modified duration

- La modified duration dell'intero indice è aumentata e al 31 dicembre 2020 ammontava a 5,16.
- Le casse pensioni con un patrimonio investito tra CHF 500 mio. e CHF 1 mia. a fine dicembre 2020 hanno evidenziato la

modified duration più elevata, pari a 6,29.

- Il livello più basso di modified duration (4,13) si osserva a fine dicembre 2020 per le casse pensioni con un patrimonio investito inferiore a CHF 150 milioni.

Tabella 10: Modified duration 2020 (a fine mese)

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	5,42	5,20	5,06	5,13	5,11	5,14	5,09	5,02	5,00	4,97	5,10	5,16
Casse pensioni > CHF 1 mia.	5,80	5,89	5,72	5,95	6,17	6,06	5,87	5,85	5,68	5,63	5,62	5,62
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	6,72	5,80	5,67	5,25	5,13	5,35	5,39	5,46	5,81	5,80	6,30	6,29
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	5,08	4,74	4,60	4,86	4,76	4,79	4,77	4,58	4,56	4,58	4,79	4,89
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,73	4,72	4,57	4,52	4,49	4,48	4,41	4,32	4,22	4,17	4,12	4,13

Nota: la modified duration è definita come la sensibilità diretta del prezzo di un'obbligazione (in percentuale) a una variazione dei tassi di mercato dell'1%. Per il calcolo della modified duration vengono presi in considerazione solo gli investimenti diretti in obbligazioni (senza investimenti collettivi).

Allocazione valutaria

Riduzione della quota in franchi svizzeri nel quarto trimestre 2020

■ Nel trimestre in rassegna si osserva un leggero spostamento a scapito del franco svizzero, la cui quota scende all'82,04% (-1,10%). La quota in euro subisce un calo minimo (-0,16% al 2,11%).

■ Le altre monete principali, così come le altre monete registrano aumenti delle quote:

- USD (+0,65% al 6,23%)
- altre monete (+0,52% all'8,08%)
- JPY (+0,05% allo 0,75%)

Figura 8:
Allocazione valutaria negli ultimi 8 trimestri

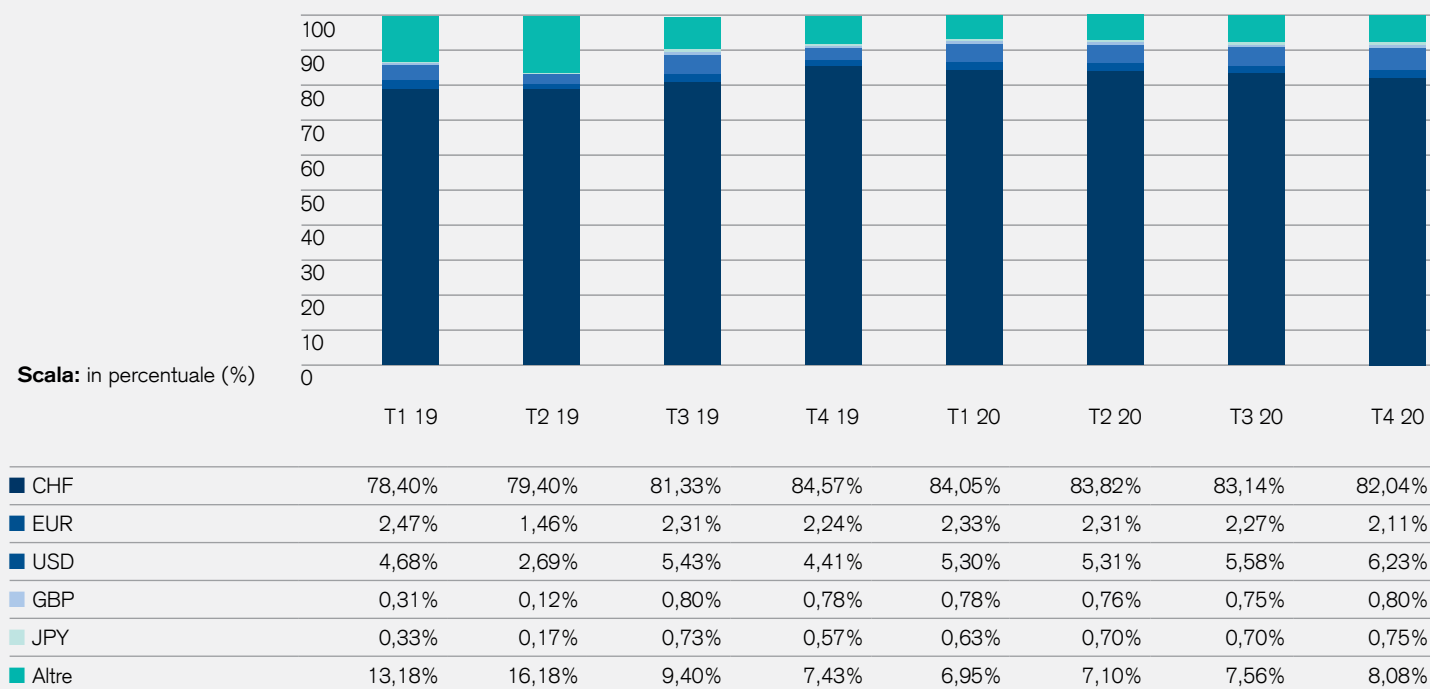


Tabella 11: Variazione dei corsi delle divise nel 2020 nei confronti del franco svizzero

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
EUR	-1,69%	-0,52%	-0,15%	-0,43%	1,09%	-0,41%	1,08%	0,11%	0,04%	-0,90%	1,43%	-0,13%	-0,52%
USD	-0,40%	0,36%	-0,04%	-0,25%	-0,46%	-1,37%	-3,99%	-1,02%	2,03%	-0,24%	-1,23%	-2,36%	-8,72%
GBP	-0,90%	-2,75%	-2,96%	1,47%	-2,44%	-1,42%	1,98%	0,98%	-1,48%	-0,22%	1,98%	-0,03%	-5,82%
JPY	-0,13%	0,85%	-0,12%	0,70%	-1,19%	-1,51%	-2,04%	-1,31%	2,53%	0,70%	-0,97%	-1,38%	-3,91%

Fonte dei dati: Credit Suisse, se non diversamente specificato.

Un tool di analisi per tutti gli investi- menti? Perché no.

Informazioni aggiornate e dettagliate, disponibili in qualsiasi momento in Portfolio Radar. Trasparenza assoluta, grado di dettaglio variabile nell'Investment Reporting e filo diretto con il vostro consulente personale per l'analisi d'investimento: ecco come si gestiscono oggi in modo professionale gli investimenti.

Per maggiori informazioni:
credit-suisse.com/investmentanalytics



CREDIT SUISSE (Svizzera) SA

Global Custody Solutions

Uetlibergstrasse 231

CH-8045 Zurigo

global.custody@credit-suisse.com

credit-suisse.com/globalcustody

I suoi dati personali saranno trattati in conformità con la politica sulla privacy di Credit Suisse, disponibile dal suo domicilio tramite il sito web ufficiale di Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Al fine di fornirle documentazione di marketing relativa a prodotti e servizi, Credit Suisse Group AG e le sue società affiliate possono trattare i suoi dati personali di base (ovvero dettagli di contatto, come nome e indirizzo e-mail) fino a quando lei non provveda a comunicarci che non desidera più ricevere tale documentazione. Può decidere di non ricevere più la documentazione informando in qualsiasi momento il suo Relationship Manager. Le informazioni fornite nel presente documento costituiscono materiale di marketing. Non si tratta di una consulenza d'investimento o di altro tipo basata su una considerazione della situazione personale del destinatario né del risultato di una ricerca obiettiva o indipendente. Le informazioni fornite nel presente documento non sono giuridicamente vincolanti e non costituiscono né un'offerta né un invito a effettuare alcun tipo di operazione finanziaria. Queste informazioni sono state redatte da Credit Suisse Group AG e/o dalle sue affiliate (di seguito "CS") con la massima cura e secondo scienza e coscienza. Le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento sono quelle di CS al momento della redazione e possono cambiare in qualsiasi momento senza preavviso. Esse sono state ricavate da fonti ritenute attendibili. CS non fornisce alcuna garanzia circa il contenuto e la completezza delle informazioni e, dove legalmente consentito, declina qualsiasi responsabilità per eventuali perdite connesse all'uso delle stesse. Salvo indicazioni contrarie, tutti i dati non sono certificati. Le informazioni fornite nel presente documento sono a uso esclusivo del destinatario. Né le presenti informazioni né eventuali copie delle stesse possono essere inviate, consegnate o distribuite negli Stati Uniti o a US Person (ai sensi della Regulation S dello US Securities Act del 1933, e successive modifiche). Il presente documento non può essere riprodotto, né totalmente né parzialmente, senza l'autorizzazione scritta di CS. Gli investimenti in moneta estera espongono al rischio aggiuntivo di una possibile perdita di valore della moneta estera rispetto alla moneta di riferimento dell'investitore. Le azioni sono soggette alle forze di mercato e pertanto a oscillazioni del prezzo di mercato, non totalmente prevedibili. Gli investimenti in mercati emergenti comportano solitamente rischi più elevati come rischi politici, rischi economici, rischi di credito, rischi monetari, rischi di liquidità del mercato, rischi legali, rischi di regolamento, rischi di mercato, rischi dell'azionista e del creditore. I mercati emergenti sono situati in paesi che presentano una o più delle seguenti caratteristiche: un certo grado di instabilità politica, mercati finanziari e modelli di crescita economica difficilmente prevedibili, mercato finanziario ancora in fase di sviluppo o economia debole. Credit Suisse (Lux) China RMB Equity Fund: Questo fondo è domiciliato in Lussemburgo. Il rappresentante in Svizzera è Credit Suisse Funds AG, Zurigo. Il soggetto incaricato di pagamento in Svizzera è Credit Suisse (Svizzera) SA, Zurigo. Il prospetto, il prospetto semplificato e/o il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) e i rapporti annuali e semestrali possono essere ottenuti gratuitamente presso il rappresentante, o presso qualunque succursale di CS in Svizzera. Il capitale investito in obbligazioni può essere eroso in base al prezzo di vendita o al prezzo di mercato o a modifiche degli importi di riscatto. L'investimento in questi strumenti richiede pertanto cautela. Gli investimenti in moneta estera espongono al rischio aggiuntivo di una possibile perdita di valore della moneta estera rispetto alla moneta di riferimento dell'investitore. Le azioni sono soggette alle forze di mercato e pertanto a oscillazioni del prezzo di mercato, non totalmente prevedibili. I principali rischi degli investimenti in fondi immobiliari comprendono ridotta liquidità nel mercato immobiliare, variazione dei tassi ipotecari, valutazione immobiliare soggettiva, rischi intrinseci alla costruzione di edifici e rischi ambientali (p. es., contaminazione dei terreni). Gli investimenti in materie prime e in derivati o indici degli stessi sono soggetti a rischi particolari e ad elevata volatilità. La performance di tali investimenti dipende da fattori non prevedibili come catastrofi naturali, influssi climatici, capacità di trasporto, instabilità politica, fluttuazioni stagionali e forti effetti del roll forward, soprattutto per future e indici. Gli investimenti in mercati emergenti comportano solitamente rischi più elevati come rischi politici, rischi economici, rischi di credito, rischi monetari, rischi di liquidità del mercato, rischi legali, rischi di regolamento, rischi di mercato, rischi dell'azionista e del creditore. I mercati emergenti sono situati in paesi che presentano una o più delle seguenti caratteristiche: un certo grado di instabilità politica, mercati finanziari e modelli di crescita economica difficilmente prevedibili, mercato finanziario ancora in fase di sviluppo o economia debole. Gli investimenti in hedge fund possono comportare rischi significativi, tra cui la perdita dell'intero importo investito. I fondi possono essere illiquidi, per l'assenza attuale, e prevedibilmente anche in futuro, di mercati secondari per la negoziazione dei titoli di partecipazione nei fondi. Vi possono essere restrizioni per il trasferimento dei titoli di partecipazione nei fondi, gli investimenti potrebbero essere soggetti a un elevato effetto leva e la performance degli investimenti può essere volatile. Il private equity è un investimento di capitale private equity in società che non sono quotate in borsa. Gli investimenti di private equity sono in genere illiquidi e considerati investimenti a lungo termine. Gli investimenti di private equity, comprese le opportunità qui descritte, possono includere i seguenti ulteriori rischi: (i) perdita della totalità o di una parte sostanziale del capitale degli investitori, (ii) i gestori d'investimento possono ricevere un'incentivazione a effettuare investimenti più rischiosi o più speculativi a causa del sistema di remunerazione basato sulle performance, (iii) mancanza di liquidità per l'assenza attuale di mercati secondari, (iv) volatilità dei rendimenti, (v) restrizioni sul trasferimento, (vi) potenziale mancanza di diversificazione, (vii) addebito di commissioni e spese più elevate, (viii) minimo o nessun obbligo di fornire a frequenza regolare informazioni di prezzo e (ix) strutture fiscali complesse e ritardi nella distribuzione di informazioni fiscali importanti. I suoi dati personali saranno trattati in conformità con la politica sulla privacy di Credit Suisse, disponibile dal suo domicilio tramite il sito web ufficiale di Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Al fine di fornirle documentazione di marketing relativa a prodotti e servizi, Credit Suisse Group AG e le sue società affiliate possono trattare i suoi dati personali di base (ovvero dettagli di contatto, come nome e indirizzo e-mail) fino a quando lei non provveda a comunicarci che non desidera più ricevere tale documentazione. Può decidere di non ricevere più la documentazione informando in qualsiasi momento il suo Relationship Manager.

Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG e/o sue affiliate. Tutti i diritti riservati.